



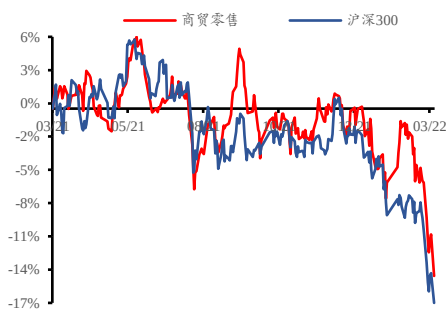
上海证券
SHANGHAI SECURITIES

增持(维持)

行业: 商贸零售
日期: 2022年3月14日

分析师: 彭毅
Tel: 021-53686136
E-mail: pengyi@shzq.com
SAC 编号: S0870521100001
联系人: 张洪乐
Tel: 021-53686159
E-mail: zhanghongle@shzq.com
SAC 编号: S0870121040018

最近一年行业指数与沪深300比较



相关报告:

《商贸零售行业周报(20220228-0304): 黄金珠宝延续复苏态势, 电商行业趋于规范发展》

——2022年03月07日

《商贸零售行业周报(20220221-0225): 黄金珠宝延续高景气度, 投资者避险情绪推升金价》

——2022年02月28日

《商贸零售行业周报(20220214-0218): 黄金珠宝延续高景气度, 春节7天全国黄金消费同比增长13%》

——2022年02月21日

国内多地疫情反弹, 关注居家消费机会

——行业周报(20220307-20220311)

■ 周度核心观点:

电商:

京东物流将以 89.76 亿元间接收购德邦物流 66.49% 股份, 德邦是直营模式的零担货运龙头企业之一, 拥有高效稳定的全国物流网络, 双方将在快递快运、跨境、仓储与供应链等领域展开深度合作。京东重履约效率, 一体化供应链高筑护城河, 与达达集团合作扩大辐射范围, 收购德邦进一步夯实其龙头地位。国内多地疫情反弹, 即时零售业态如京东到家、每日优鲜、叮咚买菜或受益, 居民线上消费或将持续增加。建议关注: 京东集团。

传统零售:

盒马邻里已于 3 月初正式上线配送到家服务, 未来将在盒马邻里全国所有自提店铺展开。消费者通过手机下单, 次日上午 8 点后自提, 配送范围一般为自提点附近 500 米内的小区, 为了响应一刻钟便民生活圈建设, 即在步行 15 分钟左右的范围内, 以满足居民日常生活基本消费和品质消费为目标形成的社区商圈。近期国内疫情反复, 生鲜、速冻食品、预制菜等品类销量或有所增加, 关注生鲜超市的修复机会。建议关注: 盒马(阿里巴巴)、永辉超市、家家悦。

黄金珠宝:

京东珠宝 38 节, 黄金品类成交额环比增长 145%, 黄金项链表现亮眼, 成交额环比增 187%。黄金珠宝延续复苏态势与高景气度。短期来看, 国际动荡局势下, 投资避险情绪推升金价; 长期来看, 产品端古法工艺升级刺激终端消费, 价格端一口价黄金改克重变革促进定价机制透明化, 随着头部品牌积极拓展下沉市场, 市场集中度有望继续提升。建议关注: 周大生、周大福、老凤祥。

■ 上周行情回顾:

上周(2022.03.07-2022.03.11), 商贸零售(中信)指数下跌 4.11%, 跑赢沪深 300 指数 0.11pct。30 个中信一级行业中商贸零售板块排名第 11 位。零售板块子行业中, 所有子行业均下跌。商贸零售行业 PE 分位数大于沪深 300, 当前商贸零售行业 PE(TTM) 为 81.92, 处于 2005 年以来从小到大的分位数为 96.65%; 沪深 300 PE(TTM) 为 12.44, 分位数 35.41%。

■ 行业动态跟踪:

电商: 京东物流将以 89.76 亿元间接收购德邦物流 66.49% 股份;

京东珠宝 38 节黄金消费持续升温，成交额环比增长 145%；“抖音 38 节”女性消费者同比增长 115.6%。**传统零售**：盒马邻里上线到家服务，自提店附近 500 米小区可配送；永辉发布三八数据，户外露营类增长超 300%；沃尔玛山东最后一家门店正式停业。

■ **投资建议：**

维持商贸零售行业“增持”评级。

投资主线一：黄金珠宝延续复苏态势与高景气度，我们持续推荐周大生，建议关注周大福、老凤祥。

投资主线二：共同富裕背景叠加流量见顶现状，互联网企业竞争白热化，建议关注监管风险小，以零售为王重履约效率，以供应链优势高筑护城河的京东集团。

投资主线三：传统新零售领域，仓储会员业态如火如荼，建议关注积极布局仓储店业态的盒马（阿里巴巴）、永辉超市、家家悦。

■ **风险提示：**

疫情反复；宏观经济不景气；行业竞争加剧。

目 录

一、上周行情回顾	4
1.1 市场行情	4
1.2 板块估值	6
二、行业动态跟踪及大事提醒	6
2.1 行业要闻回顾	6
2.2 行业资本动态	8
2.3 上市公司动态跟踪	9
2.4 下周大事提醒	11
三、风险提示	11

图

图 1 本周主要指数涨跌幅	4
图 2 今年以来主要指数涨跌幅	4
图 3 中信一级行业指数区间涨跌幅对比	4
图 4 本周零售子版块涨跌幅	5
图 5 今年以来零售子版块涨跌幅	5
图 6 商贸零售行业和沪深 300 PE(TTM)走势	6

表

表 1 上周零售行业涨幅前五名个股	5
表 2 上周零售行业跌幅前五名个股	5
表 3 本周商贸零售上市公司重点公告	10

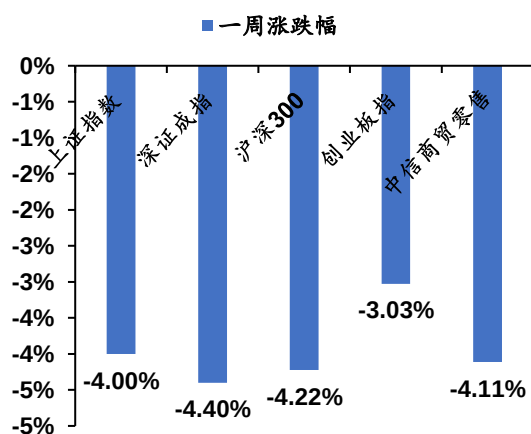
1 上周行情回顾

1.1 市场行情

上周（2022.03.07-2022.03.11），商贸零售（中信）指数下跌 4.11%，跌幅小于沪深 300 指数 0.11pct。年初至今，商贸零售板块下跌 8.95%，跌幅小于沪深 300 指数 3.88pct。

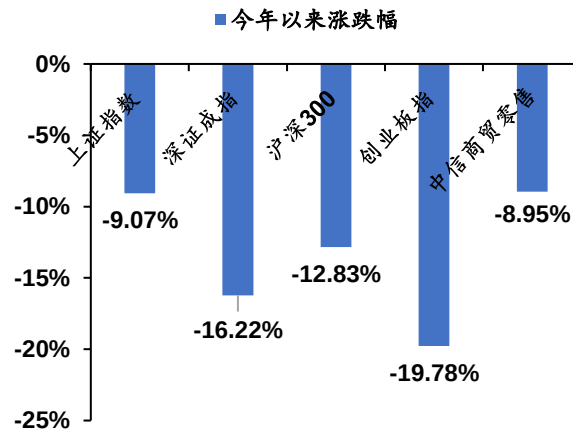
商贸零售板块排名第 11 位，30 个中信一级行业中商贸零售板块排名第 11 位，其中有 0 个行业上涨，消费者服务（-8.03%）、家电（-7.50%）、有色金属（-6.94%）领跌。

图 1 本周主要指数涨跌幅



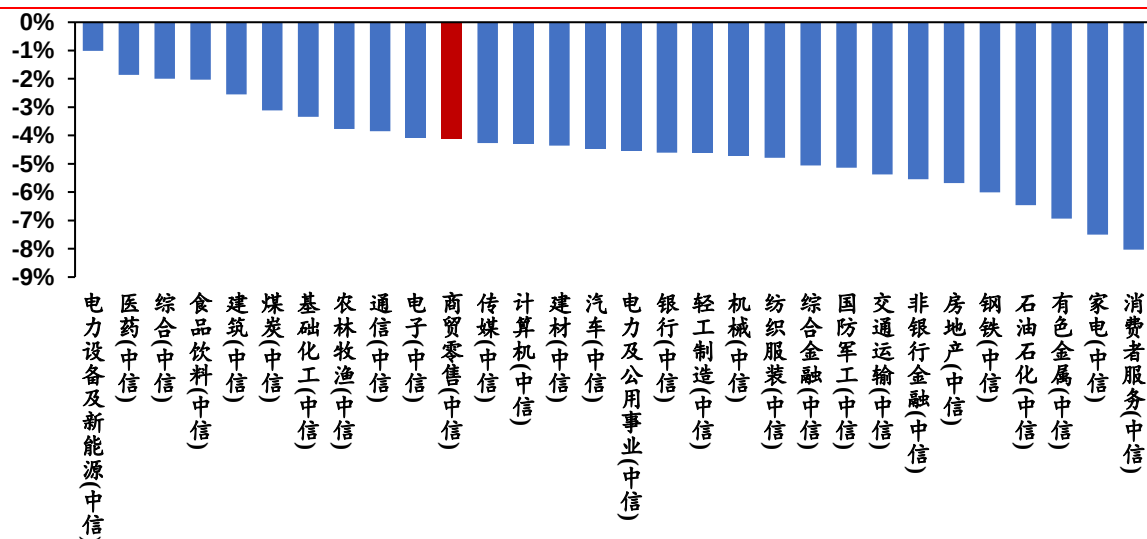
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2 今年以来主要指数涨跌幅



资料来源：Wind，上海证券研究所

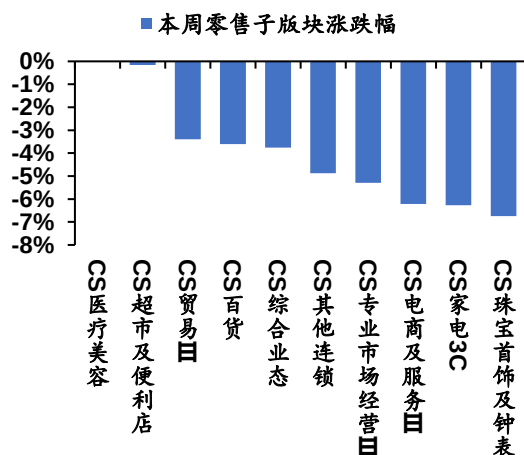
图 3 中信一级行业指数区间涨跌幅对比



资料来源：Wind，上海证券研究所

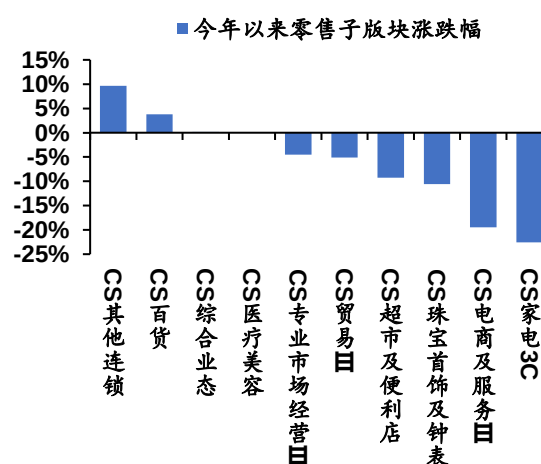
上周（2022.03.07-2022.03.11）零售板块子行业中，所有子行业均下跌。今年以来，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是其他连锁、百货及综合业态，涨幅分别为 9.68%、3.79%和 0.19%。

图 4 本周零售子版块涨跌幅



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5 今年以来零售子版块涨跌幅



资料来源：Wind，上海证券研究所

商贸零售行业重点公司市场表现：上周，商贸零售行业的主要 116 家上市公司中，15 家公司上涨，99 家公司下跌。商贸零售个股方面，本周涨幅较大的个股为：百大集团（+11.92%）、永辉超市（+7.82%）、萃华珠宝（+5.42%）；跌幅较大的个股为：汉商集团（-16.12%）、浙江东日（-15.43%）、人人乐（-14.29%）。

表 1 上周零售行业涨幅前五名个股

涨幅 TOP 5	证券代码	证券简称	区间涨跌幅 (%)	最新市值 (亿元)
1	600865.SH	百大集团	12	45
2	601933.SH	永辉超市	8	350
3	002731.SZ	萃华珠宝	5	29
4	600857.SH	宁波中百	4	27
5	000611.SZ	*ST 天首	3	12

资料来源：Wind，上海证券研究所

表 2 上周零售行业跌幅前五名个股

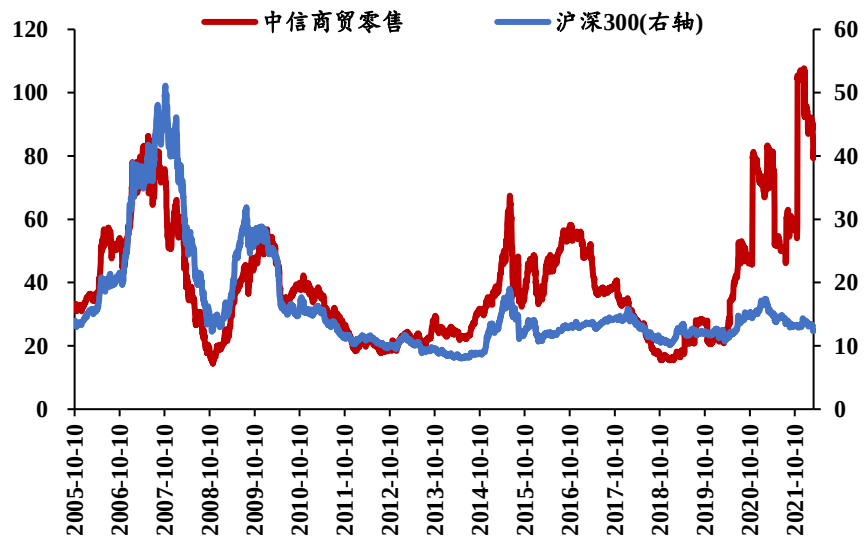
跌幅 TOP 5	证券代码	证券简称	区间涨跌幅 (%)	最新市值 (亿元)
1	600774.SH	汉商集团	-16	40
2	600113.SH	浙江东日	-15	38
3	002336.SZ	人人乐	-14	27
4	603214.SH	爱婴室	-14	33
5	600735.SH	新华锦	-13	31

资料来源：Wind，上海证券研究所

1.2 板块估值

商贸零售行业 PE 分位数大于沪深 300，当前商贸零售行业 PE(TTM)为 81.92，处于 2005 年以来从小到大的分位数为 96.65%；沪深 300 PE(TTM)为 12.44，分位数 35.41%。

图 6 商贸零售行业和沪深 300 PE(TTM)走势



资料来源：Wind，上海证券研究所

2 行业动态跟踪及大事提醒

2.1 行业要闻回顾

1、电商行业动态跟踪

【每日优鲜妇女节鲜花销售额较平日增长超 5 倍】 3 月 9 日消息，日前，数据显示，今年妇女节期间，其平台上鲜花的整体销售额较平日增长超 5 倍，华东地区增长超 10 倍。每日优鲜鲜花业务负责人表示，公司在 3 月 1 日就开启了妇女节专题的鲜花预售，康乃馨和百合等粉色系和白色系鲜花在不少城市被抢购一空。目前，每日优鲜平台上鲜花的 SKU 已增至 200 多个，成为其在节假日期间引流增收的重要品类。除妇女节的康乃馨外，情人节的玫瑰、圣诞节的诺贝松，以及春节的年宵花，均为其带来了较高的销售增长。数据显示，每日优鲜包含鲜花订单的客单价，相比平台平均客单价高出 25.4%。（2022-03-09，亿邦动力）

【苏宁易购发布品牌新定位：打造家电家装购物首选平台】3月10日，苏宁易购2022春季行业大会在线上、线下同步召开。本次行业大会以“新电来潮，万物赴苏”为题，透露出苏宁易购新的战略变化。苏宁易购在行业大会上发布了新的品牌定位：打造垂直、专业、品质的家电家装购物首选平台。（2022-03-10，联商网）

【京东珠宝 38 节：黄金消费持续升温 成交额环比增长 145%】3月10日消息，京东消费及产业发展研究院发布《2022年女性消费趋势报告》，数据显示，女装成为2021年女性悦己消费成交额TOP5品类。活动期间黄金品类成交额环比增长145%，黄金项链表现亮眼，成交额环比增187%。（2022-03-10，亿邦动力）

【“抖音 38 节”数据：女性消费者同比增长 115.6%】3月10日消息，“抖音 38 节”数据报告发布。报告显示，兴趣电商成为女性消费新选择，活动期间，女性消费人数同比上涨了115.6%。2月26日至3月8日，抖音电商“38节”专区直播观看量达247亿次，直播评论26亿条，直播互动人次达7亿。据统计，活动期间运动和滋补类商品受到青睐，女性消费人数同比分别上涨326%和311%。此外，3C数码商品受到了女性消费者的青睐，购买量同比增长了270%。（2022-03-10，亿邦动力）

【达达集团 2021 年总营收 69 亿元】3月9日，本地即时零售和即时配送平台达达集团发布截至2021年12月31日未经审计的2021财年第四季度和全年业绩。2021年总营收为69亿元，可比口径下同比增长78%。2021年，京东到家营收41亿元，同比增长80%；达达快送营收28亿元，可比口径下同比增长83%。2021年，京东到家平台GMV为431亿元，年活跃消费者6230万。据艾瑞咨询，2021年，京东到家平台在商超O2O行业的市场份额提升至27%。（2022-03-11，CCFA）

【京东物流将以 89.76 亿元间接收购德邦物流 66.49%股份】3月13日，京东物流发布收购德邦控股的公告，双方将在快递快运、跨境、仓储与供应链等领域展开深度战略合作。京东物流全资子公司京东卓风受让德邦控股99.99%股权，间接控制德邦控股持有的德邦股份66.5%股份，后京东卓风将触发要约收购其他流通股东2.77亿股，要约价格为每股13.15元，要约收购以终止德邦股份的上市地位为目的。截至2021年末，京东物流管理仓储面积（包含云仓）达到2400万平方米，管理仓库数量超过3000个（含1700个云仓），国内领先。德邦是直营模式的零担货运龙头企业之一，

拥有高效稳定的全国物流网络。截至 2021H1，德邦物流拥有 7285 个直营网点，2668 个合伙人网点，143 个分拨中心，15524 辆自营车辆，2057 条干线运输线路以及各类用工模式的派送员 6.37 万人。因此，二者的结合在业内看来是将是正向发展。(2022-03-14，公司公告/证券日报网)

2、传统零售动态跟踪

【盒马邻里上线到家服务：自提店附近 500 米小区可配送】 盒马邻里为盒马线下自提店，采取预售+自提模式，主要布局在社区商铺。消费者通过手机下单，次日上午 8 点后可自提，配送范围一般为自提点附近 500 米内的小区。从 2021 年 4 月底，盒马邻里开始低调在上海、北京等地测试。经过一段时间试跑，盒马邻里已于 3 月初正式上线配送到家服务，未来将在盒马邻里全国所有自提店铺展开。目前，盒马邻里配送到家服务由门店工作人员承担。从另外一个层面来看，盒马邻里上线配送到家服务，也是为了响应一刻钟便民生活圈建设，即在步行 15 分钟左右的范围内，以满足居民日常生活基本消费和品质消费为目标形成的社区商圈。(2022-03-07，联商网)

【百联股份首发艺术季，开启春季潮流美妆节】 红色调“被拥抱的心”、《I LOVE U》音乐剧快闪、Blossom · 定制明信片、春季潮流美妆节、寻找虚拟偶像 GINA……2022 百联股份“艺术元年”首季以“Love with U”艺术装置、音乐剧快闪等“爱艺”方式，打开春季潮流美妆节；让有爱的人们在艺术和美中，发现新的自我。这是百联股份首次体系化地将艺术装置和展演融入旗下众多城市商业空间，主题围绕“With U 在一起”，分别以“Love with U”爱意、“Young with U”青春、“Space with U”空间和“∞ with U”无限等四季，展开横跨全年的与消费者的艺术共享与共创。(2022-03-07，联商网)

【沃尔玛山东最后一家门店正式停业】 3 月 9 日消息，近日，沃尔玛济宁太白商业广场店正式关闭，这是沃尔玛在山东区域的最后一家门店，也是这意味着，沃尔玛正式退出山东市场。据了解，此次关店主要原因在于沃尔玛优化在中国的布局，该门店后续位置将由家家悦接手。最近全国多地沃尔玛出现停业现象，深圳洪湖店、无锡太湖店、重庆北城天街店、太原三墙路分店、福州东街分店、眉山三苏大道店、广州云景店分别在 2021 年 12 月至

2022 年 2 月期间宣布停业。沃尔玛部分门店的关店原因是“租约到期”。（2022-03-09, 亿邦动力）

【永辉发布三八数据：户外露营类增长超 300%】3 月 11 日，永辉发布三八节数据，2022 年 2 月 28 日至 3 月 8 日三八大促期间，永辉女性美妆用品、母婴用品、户外用品等品类的销售同比均取得明显增长，其中美妆工具增长超 20%，婴童调味品、口腔清洁增长超 50%。新时代环境下，更多女性正在重新为“悦己”定义，除了注重外在美，也开始拥抱健康与活力，在三月暖春时节开展露营、踏青和健身瑜伽等运动。数据显示，活动期间，永辉户外露营类销售同比增长超 300%，塑形健身类增长近 150%，烧烤用具、一次性盘筷、球类、瑜伽垫、休闲零食等户外运动相关产品销售均大幅提升。（2022-03-11, 联商网）

2.2 行业资本动态

【专研科技护肤品牌 YOUNGMAY 样美获数千万 Pre-A 轮融资】3 月 7 日消息，专研科技护肤品牌 YOUNGMAY 样美完成数千万 Pre-A 轮融资，本轮领投方为梅花创投，跟投方为长港生物、老股东高樟资本，宇泽资本担任独家财务顾问。本轮资金主要用于品牌推广、市场营销、产品研发方面。（2022-03-07, 亿邦动力）

【Tims 中国再获 1.945 亿美元融资】据 36 氪消息，Tims 中国和 Silver Crest 再获 1.945 亿美元融资。Tims 咖啡自 2019 年 2 月进入中国市场，在 2022 年初就已达 410 家，较 2021 年上半年，期内净增近 100 多家店。Tims 目前还是聚焦一、二线城市和头部的三线城市。（2022-03-11, CCFA）

【跨境电商综合服务商丝路互联完成数千万元 Pre-A 轮融资】3 月 11 日消息，日前，跨境电商综合服务商丝路互联完成数千万元 Pre-A 轮融资，本轮融资将用于海外业务发展，搭建海外仓储和跨境电商代运营管理系统，进一步提升客户服务能力。据了解，丝路互联成立于 2016 年，总部位于苏州，主要提供亚马逊的代运营服务，包括生产计划、店铺运营、营销推广、仓储物流管理等，面向美国市场。目前，丝路互联服务的客户以华东地区的 OEM 代工厂为主，泛家居品类较多。在跨境电商多渠道布局的趋势下，丝路互联表示，未来希望走向全渠道代运营，包括其他平台和独立站，打造全链式服务。盈利模式方面，传统电商代运营通常有佣金和经销、分销几种模式。丝路互联以佣金模式为主，由客户

提供产品和资金，丝路互联进行线上店铺运营，获取销售佣金收入，物流仓储则与第三方合作。（2022-03-11, 亿邦动力）

【绿茶餐厅通过港交所聆讯 最快本月上市】3月8日消息，绿茶集团有限公司通过港交所上市聆讯，预计将于3月末或4月初在港交所主板挂牌上市，联席保荐人为花旗与招银国际。成立于2008年的绿茶餐厅从杭州起步，截至最后实际可行日期，绿茶在中国18个省份、4个直辖市以及3个自治区拥有236家餐厅，主要位于华东、华北及广东。据悉，绿茶餐厅在2021年开设59家新餐厅，并计划在2022年-2024年每年开设75-100家新餐厅。2021年前三季度，绿茶餐厅营收增加58.2%至16.93亿，净利润为0.94亿元。（2022-03-11, CCFA）

2.3 上市公司动态跟踪

表3 本周商贸零售上市公司重点公告

公告时间	代码	上市公司	公告内容
03.08	601933.SH	永辉超市	2022年1-2月经营情况公告。 经公司初步核算，2022年1-2月，公司实现营业总收入204亿元左右，同比增长3%左右，其中同店增长约1.6%；公司实现经营性净利润7.6亿元左右。该报告期内，因对外投资股价变动等非经营性因素产生的影响，可能会产生1.5亿元-2亿元左右的计提。
03.08	300945.SZ	曼卡龙	关于部分股东减持股份数量过半的进展公告。 截至2022年3月4日，股东周斌合计减持公司股份187,600股，其本次减持计划的减持数量已过半。
03.09	002345.SZ	潮宏基	关于回购股份注销完成暨股份变动的公告。 本次注销的已回购股份数量为1690万股，占公司本次注销前总股本的1.87%，注销日期为2022年3月7日。注销完成后，公司总股本由905,412,707股减少至888,512,707股。
03.09	600859.SH	王府井	2022年1-2月经营情况公告。 公司当前经营情况一切正常，不存在应披露未披露事项。分业态看，奥莱和购物中心业态受新生活方式消费的带动，呈现出较为明显的恢复态势，其中奥莱业态在西安地区2家门店闭店20天以及天津地区门店多日闭店情形下，销售额仍较同期增长8.7%。购物中心业态同样在面临个别门店闭店的情形下，实现销售额同比小幅增长。
03.08	002024.SZ	苏宁易购	关于转让参股公司股权的公告。 2022年3月4日，公司与南京银行股份有限公司、法国巴黎银行(BNP PARIBAS)签订《股权转让协议》，其中南京银行出资34,056万元购买公司持有的苏宁消费金融有限公司36%股权，法国巴黎银行出资2,838万元购买公司持有的苏宁消费金融3%股权。本次股权转让完成后，公司持有苏宁消费金融10%股权，苏宁消费金融仍为公司参股公司。

03.10	9618.HK 京东集团-SW	2021年第四季度及全年业绩公告。 2021年第四季度收入为人民币2,759亿元（433亿美元1），较2020年第四季度增加23.0%。2021年第四季度服务收入为人民币412亿元（65亿美元），较2020年第四季度增加28.3%。2021年全年收入为人民币9,516亿元（1,493亿美元），较2020年全年增加27.6%。2021年全年服务收入为人民币1,359亿元（213亿美元），较2020年全年增加44.7%。
03.11	600916.SH 中国黄金	股东集中竞价减持股份数量过半暨减持进展公告。 公司近日收到持股5%以上股东中信证券投资的书面通知，截至2022年3月9日，中信证券投资通过集中竞价方式累计减持公司股票8,400,000股，占公司总股本的0.5%。本次减持计划数量过半，本次减持计划尚未实施完毕。
03.11	002419.SZ 天虹股份	2021年年度报告。 本报告期内，营业总收入为122亿元，基本每股收益为0.1948元，加权平均净资产收益率为5.50%，本报告期末总资产为321亿元。截至2021年末，公司共经营购百102家（含加盟、管理输出7家）、超市门店129家（含独立超市41家、便利店203家）。
03.12	002867.SZ 周大生	2021年度业绩快报。 报告期，公司实现营业收入91.55亿元，同比增长80.07%；报告期公司营业利润15.86亿元，较上年同期增长21.15%，实现归属上市公司股东的净利润12.28亿元，较上年同期增长21.21%，实现归属上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润11.93亿元，较上年同期增长26.17%（该增速超过营业利润增速5.02个百分点），表明公司经营业务发展保持向好态势、经营效率和盈利水平提升。自公司2017年上市以来，公司净利润平均增长率为23.51%；且自2011年以来，公司连续11年ROE超过20%。

资料来源：各公司公告，上海证券研究所

2.4 下周大事提醒

表4 下周大事提醒

2022/03/14 周一	2022/03/15 周二	2022/03/16 周三	2022/03/17 周四	2022/03/18 周五	2022/03/19 周六	2022/03/20 周日
		萃华珠宝 (002731.SZ)： 披露2021年年 报				

资料来源：各公司公告，上海证券研究所

3 风险提示

(1) 疫情反复：若疫情在国内多地反复出现，可能导致居民消费信心下降、消费需求受抑制，不利于线下零售行业的复苏。

(2) 宏观经济不景气：宏观经济影响国内居民消费，若经济增速放缓，国内消费不景气，零售行业复苏承压。

(3) 行业竞争加剧：若行业竞争加剧，可能对企业营收、费用等产生影响，抑制企业进一步拓展市场的空间。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上	
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%	
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间	
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上	
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级	
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数	
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平	
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数	
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。